

KB금융 (105560)

EARNINGS REVIEW Company Analysis | 은행 | 2025. 02. 06

하반기 자사주 소각 규모도 5,000억원 상회 예상

25년 총주주환원율 42.6% 예상

25년 상반기 자사주 소각규모를 5,200억원으로 결정. 하반기에도 상반기와 유사한 규모의 소각을 통해 25년 연간 최소 1조원 이상의 소각이 가능할 것으로 예상. 보통 주자본비율 13.5% 초과분에 대해 하반기 자사주 소각을 실시하게 되는데, 25년 상반기 중 위험가중자산(RWA) 증가율 2~2.5% 가정 시 상반기 순이익 규모가 2.6~2.8조원을 상회하면 하반기 5천억원 이상의 자사주 소각 가능. 24년 4분기와 같이 환율 상승 등으로 인해 RWA 증가율이 3%를 상회할 경우에도 3조원 순이익 달성 시 연간 1조원 이상의 자사주 소각 여력은 확보되는 것으로 분석됨. 24년 2~3분기 순이익 규모가 1.6~1.7조원임을 감안하면 하반기 자사주 소각 규모는 상반기 수준을 상회할 가능성도 있어 보임. 25년 1조원 수준 자사주 소각 가정 시 총주주환원율은 42.6%로 24년(39.8%)에 비해 상승할 전망이다. 회사측에서는 추가 자사주 소각시점은 CET1 추이를 보며 결정할 것이며, 자본비율 방어를 위한 인위적인 자산성장 억제조치는 시행하지 않을 것임을 밝힘. 주주환원의 지속성과 예측가능성 측면에서 적절한 조치로 판단

25년에도 비은행 이익기여도 확대 예상

4분기 순이익은 6,829억원으로 시장예상 수준. 희망퇴직에 따른 추가비용과 금융시장 변동성 확대에 따른 기타이익 부진으로 이익규모는 축소. 그럼에도 NIM 반등으로 이자이익이 증가하고 증권 수수료수익이 크게 개선되는 등 핵심이익 흐름은 견조한 모습. 25년 연간 NIM은 9bp 하락이 예상되고 대손부담 또한 크게 낮아지기는 힘들 것으로 보임. 하지만 비은행 자회사 이익기여도가 높게 유지되는 가운데 ELS 비용요인이 소멸되면서 이익개선과 함께 24년에 이어 10% 수준의 ROE 달성은 가능할 전망이다

최선호주 의견 유지

기존 목표주가 115,000원과 최선호주 의견을 유지함. 경상 수익성 창출역량과 주주환원 관점에서 업종 내 선도적 지위가 지속 강화될 것으로 판단. PBR이 다시 0.6배 수준으로 회귀하며 밸류에이션 매력 고조

Financial Data

(십억원)	2023	2024P	2025E	2026E	2027E
총영업이익	16,229	17,028	17,064	17,469	18,193
총전영업이익	9,582	10,090	9,975	10,141	10,616
영업이익	6,435	8,045	7,814	7,963	8,308
순이익	4,632	5,078	5,390	5,453	5,653
EPS (원)	12,232	13,593	14,881	15,626	16,945
증감률 (%)	8.0	11.1	9.5	5.0	8.4
BPS (원, adj.)	137,053	141,344	151,680	162,913	176,685
RoE(%)	9.7	9.7	10.0	9.8	9.8
RoA(%)	0.7	0.7	0.7	0.7	0.6
PER(배)	4.2	5.8	6.1	5.8	5.4
PBR(배)	0.38	0.56	0.60	0.56	0.52

주: IFRS 연결 기준
자료: KB금융, LS증권 리서치센터



Analyst 전배송
bsjun@ls-sec.co.kr

Buy (유지)

목표주가 (유지)	115,000 원
현재주가	91,000 원
상승여력	26.4%

컨센서스 대비

	상회	부합	하회
		●	

Stock Data

KOSPI (2/5)	2,508.27 pt
시가총액	358,111 억원
발행주식수	393,528 천주
52 주 최고가/최저가	101,200 / 62,300 원
90 일 일평균거래대금	1,229.91 억원
외국인 지분율	76.9%
배당수익률(25.12E)	3.7%
BPS(25.12E)	151,680 원
KOSPI 대비 상대수익률	1개월 .8%
	6개월 15.7%
	12개월 48.3%
주주구성	국민연금공단 (외 1인) 8.4%
	BlackRock Fund Advisors (외 14인) 7.9%
	자사주 (외 1인) 6.4%

Stock Price

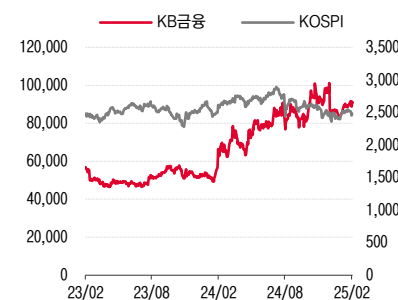


표1 25년 상반기말 보통주 자본비율 추정

25.06E 보통주자본비율		25년 상반기 중 위험가중자산(RWA) 증가율				
		1.5%	2.0%	2.5%	3.0%	3.5%
25년 상반기 예상순이익(조원)	2.6	13.72%	13.65%	13.59%	13.52%	13.46%
	2.8	13.78%	13.71%	13.64%	13.58%	13.51%
	3.0	13.83%	13.77%	13.70%	13.63%	13.57%
	3.2	13.89%	13.82%	13.76%	13.69%	13.62%
	3.4	13.95%	13.88%	13.81%	13.74%	13.68%

자료: LS증권 리서치센터

주: 기타포괄손익누계액(OCI) 변동 등 기타 자본비율 변화요인 미감안

표2 25년 하반기 자사주 소각 가능금액 추정

25년 하반기 자사주 소각 가능금액 추정(조원)		25년 상반기 중 위험가중자산(RWA) 증가율				
		1.5%	2.0%	2.5%	3.0%	3.5%
25년 상반기 예상순이익(조원)	2.6	0.78	0.54	0.31	0.07	-0.16
	2.8	0.98	0.74	0.51	0.27	0.04
	3.0	1.18	0.94	0.71	0.47	0.24
	3.2	1.38	1.14	0.91	0.67	0.44
	3.4	1.58	1.34	1.11	0.87	0.64

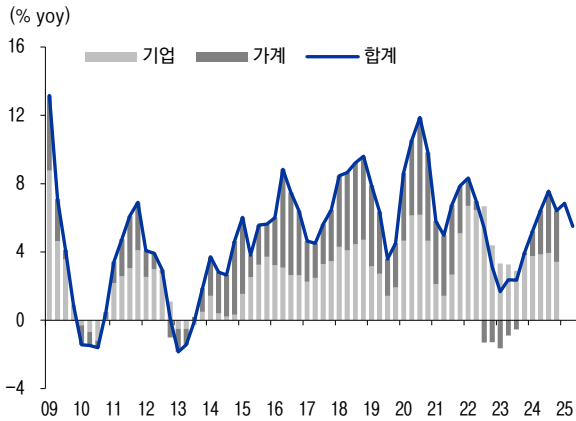
자료: LS증권 리서치센터

표3 KB 금융 분기실적

(단위:십억원)	2023		2024P						2025E
	3Q	4Q	1Q	2Q	3Q	4QP	QoQ(%)	YoY(%)	1QE
총영업이익	3,966	3,606	4,412	4,449	4,506	3,661	-18.8	1.5	4,158
순이자수익	3,088	3,294	3,151	3,206	3,165	3,304	4.4	0.3	3,197
순수수료수익	901	907	990	920	943	997	5.8	10.0	916
기타비이자이익	-24	-595	271	323	399	-640	-	-	45
판관비	1,565	1,923	1,628	1,594	1,651	2,066	25.1	7.4	1,637
충전영업이익	2,401	1,683	2,784	2,855	2,856	1,595	-44.1	-5.2	2,521
대손비용	449	1,378	428	553	498	565	13.5	-59.0	442
영업이익	1,953	304	2,355	2,302	2,358	1,030	-56.3	238.4	2,079
영업외손익	-43	-33	-948	67	-73	-106	-	-	-34
세전이익	1,909	271	1,407	2,369	2,284	924	-59.5	240.5	2,045
법인세	567	54	344	659	688	266	-	-	622
지배주주순이익	1,374	261	1,049	1,732	1,614	683	-57.7	161.2	1,447

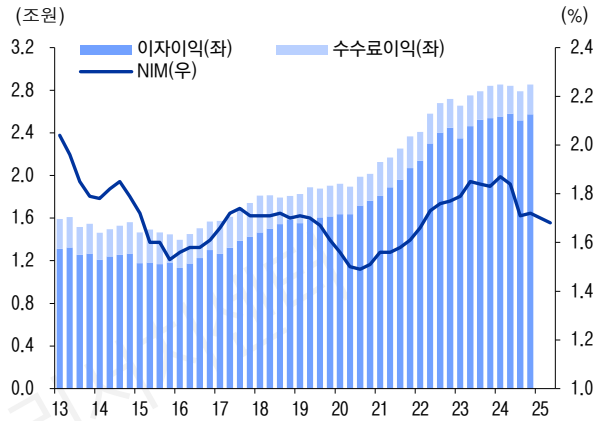
자료: LS증권 리서치센터

그림1 은행 대출성장률 추이 및 예상



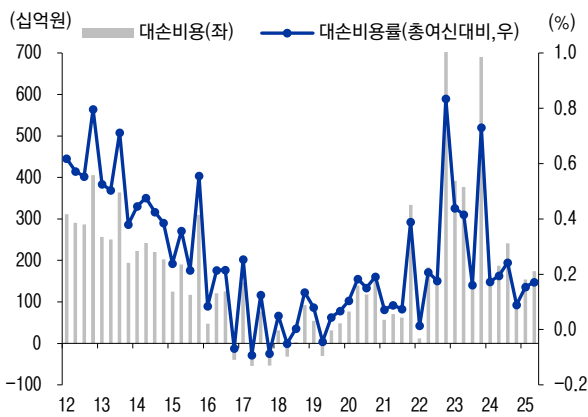
자료: LS증권 리서치센터

그림2 은행 핵심이익과 NIM 추이 및 예상



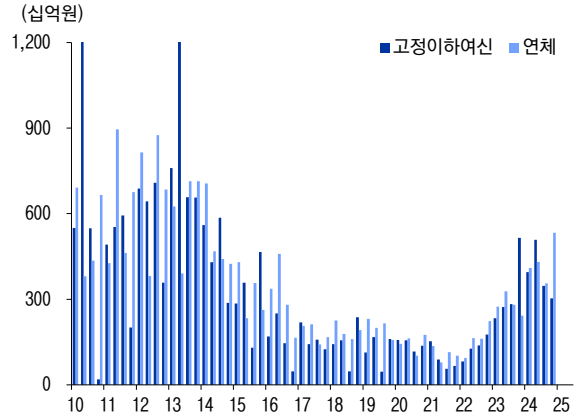
자료: LS증권 리서치센터

그림3 은행 대손비용 추이 및 예상



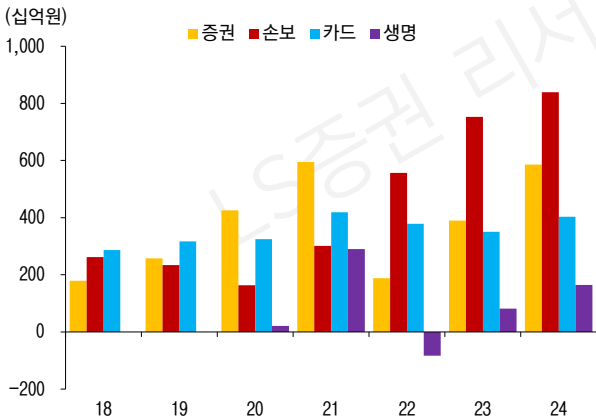
자료: LS증권 리서치센터

그림4 은행 상매각전 고정이하여신과 연체액 순증



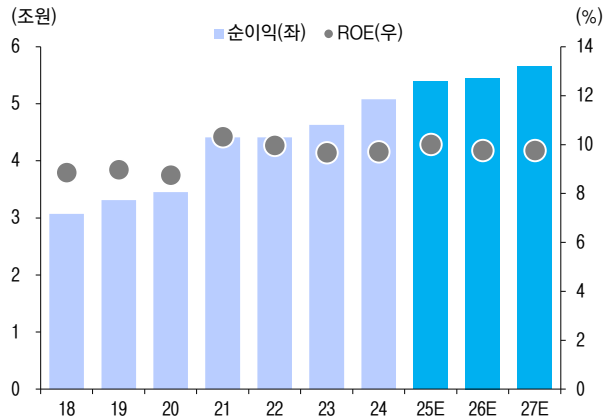
자료: LS증권 리서치센터

그림5 비은행 자회사 연간 순이익 추이



자료: LS증권 리서치센터

그림6 그룹 연간순이익과 ROE 추이 및 예상



자료: LS증권 리서치센터

KB 금융 (105560)

손익계산서

(십억원)	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
총영업이익	16,229	17,028	17,064	17,469	18,193
순이자수익	12,142	12,827	13,207	13,635	14,325
순수수료수익	3,674	3,850	3,770	3,811	3,909
기타비이자이익	414	352	87	23	-41
판매비	6,647	6,939	7,089	7,328	7,577
총전영업이익	9,582	10,090	9,975	10,141	10,616
대손비용	3,146	2,044	2,161	2,178	2,308
영업이익	6,435	8,045	7,814	7,963	8,308
영업외손익	-265	-1,060	-139	-146	-154
세전이익	6,170	6,985	7,674	7,817	8,154
법인세	1,607	1,957	2,382	2,460	2,598
당기순이익	4,563	5,029	5,293	5,356	5,556
지배주주순이익	4,632	5,078	5,390	5,453	5,653
포괄손익	5,630	3,406	5,862	5,925	6,125
주요자회사 손이익					
국민은행	3,261	3,252	3,979	4,086	4,316
국민카드	351	403	416	450	468

주요투자지표

	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
주당지표(원)/Valuation					
PPOP/Shares	23,746	25,639	26,106	27,489	30,028
EPS	12,232	13,593	14,881	15,626	16,945
BPS	137,053	141,344	151,680	162,913	176,685
DPS	3,060	3,175	3,384	3,414	3,538
PER	4.2	5.8	6.1	5.8	5.4
PBR	0.38	0.56	0.60	0.56	0.52
수익성/효율성/건전성(%)					
ROE	9.7	9.7	10.0	9.8	9.8
ROA	0.65	0.69	0.7	0.7	0.6
NIM(그룹)	2.08	2.03	1.95	1.91	1.91
NIM(은행)	1.83	1.78	1.69	1.65	1.65
판매비/총영업이익	41.0	40.7	41.5	41.9	41.6
대손비용률(그룹)	0.73	0.45	0.44	0.42	0.42
대손비용률(은행)	0.44	0.17	0.20	0.19	0.19
고정비하여신비율(은행)	0.31	0.32	0.30	0.29	0.28
커버리지비율(은행)	225.6	202.5	210.3	216.9	222.6

자료: LS증권 리서치센터

재무상태표

(십억원)	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
현금및예치금	29,836	29,869	38,513	40,474	42,534
대출채권	444,805	472,072	508,377	534,204	561,344
유가증권	199,960	211,407	228,067	239,683	251,890
유형자산	4,946	5,390	5,365	5,340	5,315
무형자산	1,951	1,967	1,162	1,220	1,281
기타비이자부자산	34,240	37,141	28,859	30,325	31,866
자산총계	715,738	757,846	810,343	851,247	894,231
예수부채	406,512	435,688	451,495	474,491	498,658
차입금	69,584	68,077	86,447	90,837	95,451
사채	69,177	76,171	78,839	82,795	86,950
기타비이자부부채	111,592	118,094	131,715	139,454	147,512
부채총계	656,865	698,030	748,497	787,578	828,571
지배기업소유지분	56,930	57,889	60,017	61,937	64,025
자본금	2,091	2,091	2,091	2,091	2,091
신총자본증권	5,033	5,083	5,083	5,083	5,083
이익잉여금	32,029	34,808	37,971	41,133	44,427
기타자본	17,777	15,908	14,873	13,631	12,425
비배지분	1,944	1,926	1,829	1,732	1,635
자본총계	58,873	59,815	61,846	63,669	65,660

주요재무지표

	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
성장성(%)					
총자산증가율	2.1	5.9	6.9	5.0	5.0
원화대출금증가율	4.0	6.4	5.1	5.1	5.1
원화예수금증가율	3.5	6.5	5.1	5.1	5.1
자기자본증가율	18.5	1.6	3.4	2.9	3.1
총영업이익증가율	8.0	4.9	0.2	2.4	4.1
지배순이익증가율	5.0	9.6	6.1	1.2	3.7
EPS증가율	8.0	11.1	9.5	5.0	8.4
BPS증가율	21.5	3.1	7.3	7.4	8.5
안정성(%)					
원화에대율(은행)	96.4	96.3	96.3	96.3	96.3
레버리지	12.2	12.7	13.1	13.4	13.6
BIS비율(그룹)	16.7	16.4	16.5	16.5	16.4
보통주자본비율(그룹)	13.6	13.5	13.6	13.6	13.5
BIS비율(은행)	18.1	17.2	18.7	19.4	20.2
배당성향	25.3	23.6	23.2	23.2	22.4
총주주환원율	37.7	39.8	42.5	45.2	47.2

KB금융 목표주가 추이		투자 의견 변동내역				
		투자 의견	목표 가격	과리율(%)		
				최고 대비	최저 대비	평균 대비
일시	투자 의견	목표 가격	최고 대비	최저 대비	평균 대비	
2019.07.19	신규	전배승				
2023.10.25	Buy	66,000	0.5	-19.2		
2024.02.08	Buy	74,000	6.2	-6.7		
2024.04.26	Buy	80,000	2.0	-2.3		
2024.06.18	Buy	92,000	-4.0	-9.6		
2024.07.24	Buy	100,000	-2.8	-13.9		
2024.10.25	Buy	110,000	-8.2	-15.1		
2024.11.26	Buy	115,000				

Compliance Notice

본 자료에 기재된 내용들은 작성자 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며 외부의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인합니다(작성자: 전배승).

본 자료는 고객의 증권투자를 돕기 위한 정보제공을 목적으로 제작되었습니다. 본 자료에 수록된 내용은 당사 리서치본부의 신뢰할 만한 자료 및 정보를 바탕으로 작성한 것이나, 당사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 참고자료로만 활용하시기 바라며 유가증권 투자 시 투자자 자신의 판단과 책임하에 최종결정을 하시기를 바랍니다.

따라서 본 자료는 어떠한 경우에도 고객의 증권투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.

본 자료는 당사의 저작물로서 모든 저작권은 당사에게 있으며 어떠한 경우에도 당사의 동의 없이 복제, 배포, 전송, 변형될 수 없습니다.

- 동 자료는 제공시점 현재 기관투자자 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료의 추천종목은 전일 기준 현재당사에서 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- 동 자료의 추천종목은 전일 기준 현재 당사의 조사분석 담당자 및 그 배우자 등 관련자가 보유하고 있지 않습니다.
- 동 자료의 추천종목에 해당하는 회사는 당사와 계열회사 관계에 있지 않습니다.

투자등급 및 적용 기준

구분	투자등급 guide line (투자기간 6~12개월)	투자등급	적용기준 (향후 12개월)	투자 의견 비율	비고
Sector (업종)	시가총액 대비 업종 비중 기준 투자등급 3단계	Overweight (비중확대) Neutral (중립) Underweight (비중축소)			
Company (기업)	절대수익률 기준 투자등급 3단계	Buy (매수) Hold (보유) Sell (매도)	+15% 이상 기대 -15% ~ +15% -15% 이하 기대	92.4% 7.6%	2018년 10월 25일부터 당사 투자등급 적용기준이 기준 ±15%로 변경
		합계		100.0%	투자 의견 비율은 2024. 01. 01 ~ 2024. 12. 31 당사 리서치센터의 의견공표 종목들의 맨마지막 공표의견을 기준으로 한 투자등급별 비중임 (최근 1년간 누적 기준, 분기별 갱신)